



Biuro Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@brebank.pl

Marcin Mazurek
starszy analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@brebank.pl

Paulina Ziemińska
analityk
tel. +48 22 829 02 56
paulina.ziembinska@brebank.pl

Andrzej Torój
analityk
tel. +48 22 526 70 34
andrzej.torój@brebank.pl

BRE Bank SA
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
<http://www.brebank.pl>

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				BRE	konsensus		
6.08.2012 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
7.08.2012 WTOREK							
12:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		-0.3	0.7 (r)	-1.7
8.08.2012 ŚRODA							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	cze		-1.5	4.2	-1.5
8:00	GER	Import m/m (%)	cze		-2.0	6.2	-3.0
12:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.5	1.7 (r)	-0.9
9.08.2012 CZWARTEK							
	JPN	Decyzja BoJ ws. stóp proc. (%)			0.1	0.1	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	lip		1.7	2.2	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		9.7	9.5	
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)				365	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	cze		-48.5	-48.7	
10.08.2012 PIĄTEK							
9:00	GER	CPI r/r (%)	lip		1.7	1.7	

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

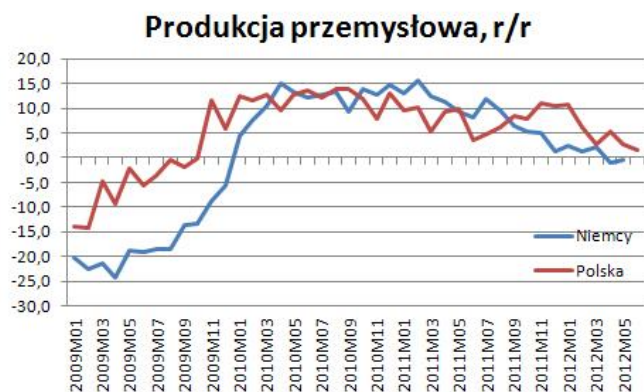
- Kotecki (MF): w najbliższych miesiącach inflacja będzie oscylować ok. 4 proc., a pod koniec roku osiągnie poziom poniżej 3%.
- Kotecki (MF): wzrost PKB w Polsce w 2013 r. wyniesie co najwyżej 2,5%, a prawdopodobnie mniej, jednak nie mniej niż 2%. Sierpniowa weryfikacja prognoz wzrostu PKB w 2013 r. będzie ostateczną bazą dla budżetu na 2013 rok. Wzrost PKB w całym 2012 roku nie będzie niższy niż 2,5%, a w II kwartale gospodarka urosła o 2,9%. Stopa bezrobocia na koniec roku może przekroczyć 13%.
- Kotecki (MF): mimo słabszych dochodów z VAT, ogółem dochody budżetu powinny zostać wykonane.
- Średnie ceny ofertowe mieszkań w lipcu spadły o 0,9 proc., po spadku w czerwcu o 1 proc. - wynika z raportu przygotowanego przez Szybko.pl, Metrohouse i Expander.
- Zbiory zbóż podstawowych w 2012 r. wyniosą 22,8-23,5 mln ton - powiedział minister rolnictwa Stanisław Kalemba. Resort rolnictwa ocenia, że zbiory będą o 6-3 proc. niższe r/r.
- Wskaźnik medialności recesji w lipcu spadł o 14 proc. i był to pierwszy spadek wskaźnika od marca - wynika z opublikowanego w środę raportu firmy PRESS-SERVICE Monitoring Mediów.
- W lipcu 2012 roku zarejestrowano 11.137 nowych pojazdów jednośladowych, co oznacza wzrost o 1,7 proc. r/r i wzrost o 17,1 proc. m/m - podał w komunikacie Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego.
- Włoski parlament przyjął we wtorek dekret w sprawie „przeglądu wydatków” publicznych, który pozwoli zaoszczędzić w ciągu 3 lat ponad 26 mld euro i uniknąć wzrostu VAT-u w październiku. Cięcia dotyczą głównie opieki zdrowotnej i administracji publicznej.
- Wydajność pracy amerykańskich pracowników zatrudnionych w sektorach poza rolnictwem wzrosła o 1,6 proc. w II kwartale 2012 r.
- Agencja ratingowa Fitch potwierdziła rating kredytowy dla Niemiec na najwyższym możliwym poziomie AAA.
- Fitch Ratings obniżył rating Słowenii do A- z A, perspektywa jest negatywna.
- sprzedały 10-letnie obligacje za 3,4 miliarda euro, a ich średnia rentowność wzrosła do 1,42 procent z 1,31 procent na poprzednim przetargu analogicznych papierów w lipcu.

Decyzja RPP (5.09.2012)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA BRE	stopy bez zmian

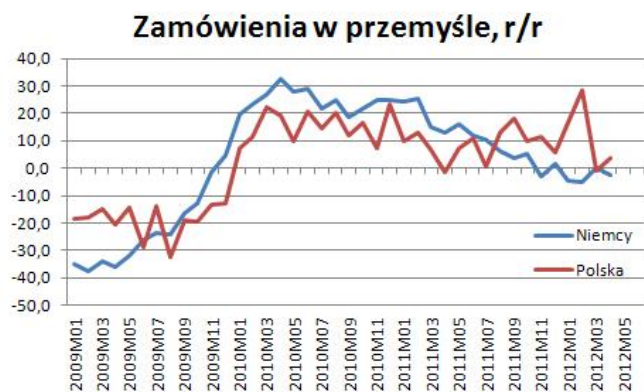
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.467	0.028
USAGB 10Y	1.679	0.012
POLGB 10Y	4.918	0.018
Dotyczy benchmarków Reuters		

Spadek zamówień w niemieckim przemyśle

Produkcja przemysłowa spadła w Niemczech, w czerwcu, o 0,9% m/m (konsensus rynkowy -0,8%). W samym przetwórstwie przemysłowym spadek wyniósł 1% (w ujęciu rocznym produkcja znajduje się na 0,5% minusie) zaś strumień produkcji budownictwa obniżył się o 2% (w ujęciu rocznym jeszcze na 3,3% plusie).



W całym kwartale produkcja przemysłowa obniżyła się o 0,5%, co sugeruje że już trzeci kwartał z rzędu nie będzie pozytywnie kontrybuować do tempa wzrostu PKB. Słabe księgi zamówień (patrz wczorajsze zamówienia w przemyśle), rosnące zapasy (wysoka korelacja oszacowania zapasów z indeksu Ifo z dynamiką bieżącej produkcji przemysłowej) oraz postępujące spadki wskaźników koniunktury sugerują, że sytuacja nie zmieni się na lepsze także w III kwartale.



Mimo relatywnie niezłych wyników budownictwa, spadki w handlu hurtowym, detalicznym oraz przetwórstwie sugerują spadek niemieckiego PKB w III kw. i dalej wyraźne osłabienie wzrostu w gospodarkach ekonomicznie zintegrowanych z Niemcami, w tym w Polsce. W III kw. dynamika PKB może już w Polsce wynieść około 2%, a stosunkowo silny złoty czyni nagle odbicie rentowności eksportu, czy eksportu w ogóle, mało prawdopodobnym.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyznaczył wczoraj nowe lokalne dno (1,2325) po czym powrócił do wzrostów. Z perspektywy kilkudniowej wygląda na to, że uformował się range 1,2325-1,2420. Rynek pozostaje głuchy na wydarzenia w Grecji (informacja o przełożeniu decyzji o udzieleniu pomocy temu krajowi została - cytując „wysokiej rangi urzędnika” - przełożona dopiero na październik); wszelkie pogorszenie sytuacji wydaje się w tej chwili albo zdyskontowane, albo mało istotne z punktu widzenia problemów Włoch i Hiszpanii oraz w kontekście obiecanych działań ECB.

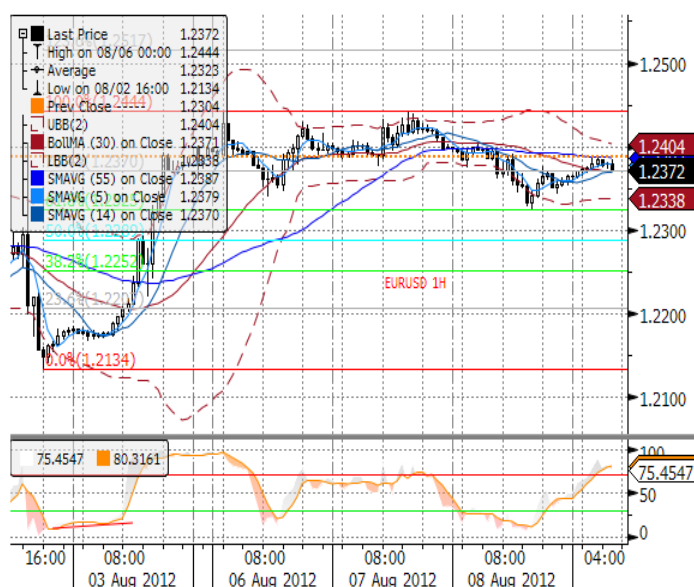
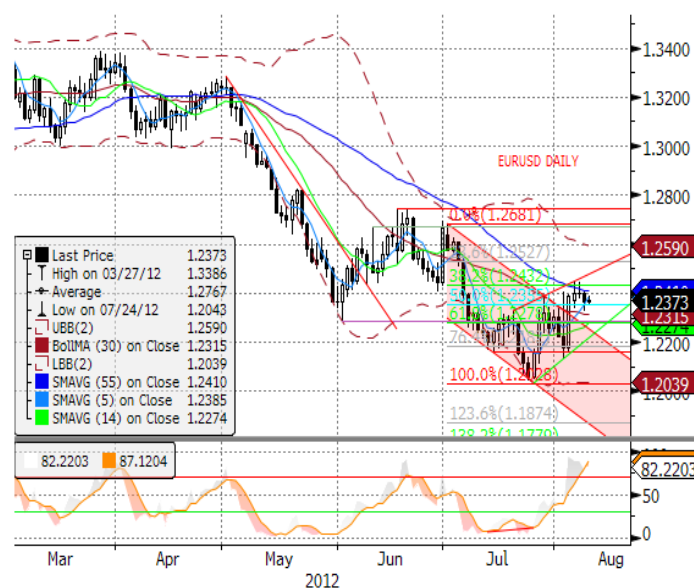
EURUSD technicznie

Od 3 dni otwarcia i zamknięcia w wąskim range 1,2355-1,2432, czyli między 38,2% a 50% zniesienia Fibo dla ostatniej fali spadków. Targety bez zmian, choć w obecnej fazie konsolidacji trudno oczekiwać szybkich prób ich forsowania. Z zachowania oscylatorów i wybicia z pasma wahań będzie można wnioskować o ruchu ku górnej lub dolnej granicy klina. Teoretycznie bardziej prawdopodobnym scenariuszem jest jednak korekta w dół, ale wczorajsze odbicie od BollIMA na 4H (również 38,2% zniesienia dużej białej świecy z piątku) podpowiada ostrożność.

Wycena EURUSD wzg. dysparytetu stóp na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.





EURPLN fundamentalnie

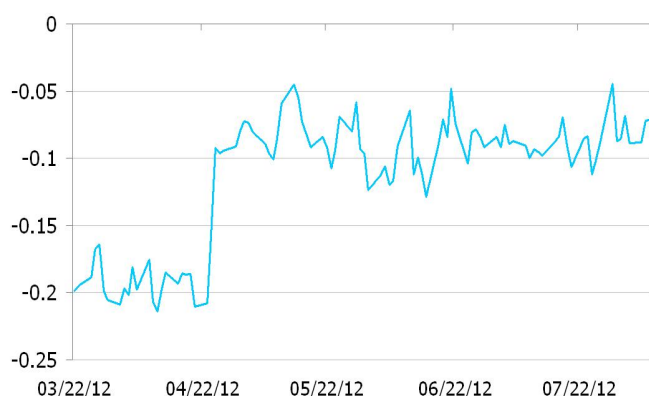
Wczorajszy ruch na EURPLN spełnił wyznaczone przez nas warunki „korekcyjności” stąd też dziś już możliwy będzie powrót do aprecjacji PLN. Wyprzedaż polskich papierów została również zatrzymana (mimo dalszych spadków cen obligacji na rynkach bazowych) a dzisiejsze komentarze Moody's, że dobry popyt inwestorów zagranicznych na polski dług pozytywnie wpływa na rating powinien dodatkowo ocieplać nastroje. W kalendarzu krajowych publikacji pusto - choć korelacja ostatnio się zmniejszyła, wpływ na zachowanie EURPLN będzie miał przede wszystkim EURUSD oraz inwestorzy powracający (?) na rynek dług.

EURPLN technicznie

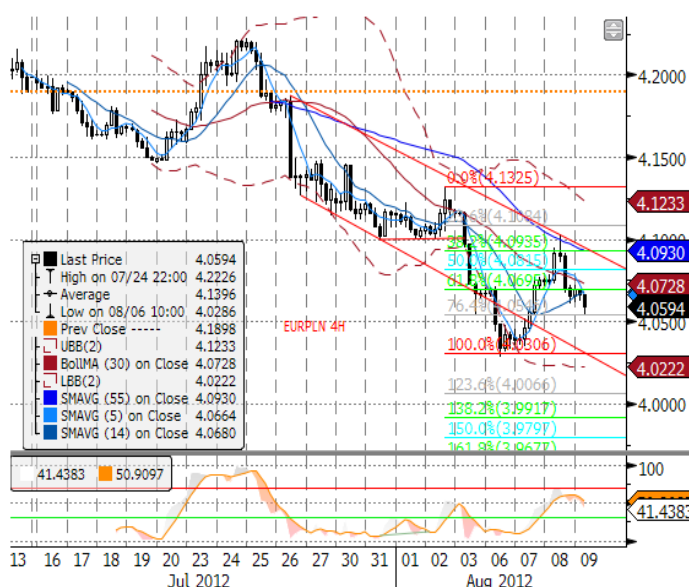
EURPLN wspiął się w górę na krótką wycieczkę wewnątrz kanału trendowego, jednak wrócił z niej przed zamknięciem po odbiciu od psychologicznego 4,1000. Po tym „wisielu” dziś rano dalsze spadki (przebiecie węża 3 średnich ruchomych na 1H), choć na razie powstrzymywane przez 4,0533 (min sprzed kilku dni). Targety w dół w zasadzie bez zmian, choć na drodze do 4,0000 może jeszcze stanąć 4,0168 – dolne ograniczenie przesuniętego kanału (dzienny). Na 1H możliwa dziś jednak dywergencja Slow Stochastic w strefie wyprzedania.

Wsparcie	Opór
4,0533	4,1512
4,0286	4,1325
4,0000	4,0815/18

Czynnik krajowy* w EURPLN



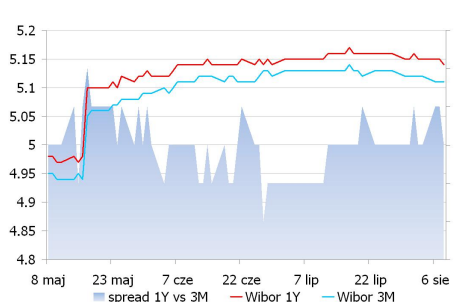
* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



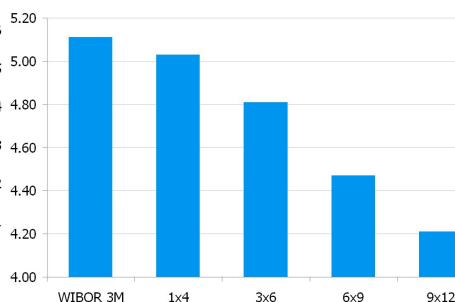


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	4.69	4.74	ON	4.5	4.8	EUR/PLN	4.0918
2Y	4.46	4.49	1M	4.6	4.9	USD/PLN	3.3040
3Y	4.325	4.37	3M	4.7	5.1	CHF/PLN	3.4074
4Y	4.28	4.32					
5Y	4.29	4.33	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.298	4.33	1x2	4.85	4.90	EUR/USD	1.2366
7Y	4.331	4.36	1x4	4.98	5.03	EUR/JPY	96.98
8Y	4.37	4.40	3x6	4.77	4.81	EUR/PLN	4.0590
9Y	4.405	4.44	6x9	4.44	4.47	USD/PLN	3.2871
10Y	4.42	4.46	9x12	4.18	4.21	CHF/PLN	3.3788

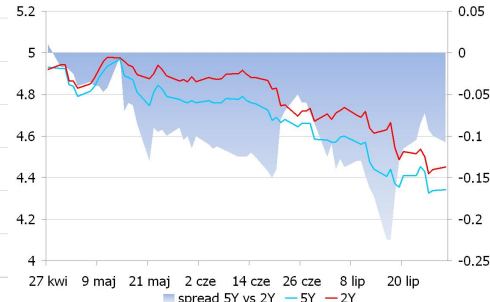
WIBOR 3M i 1Y



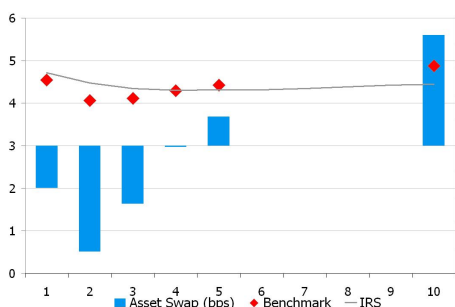
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



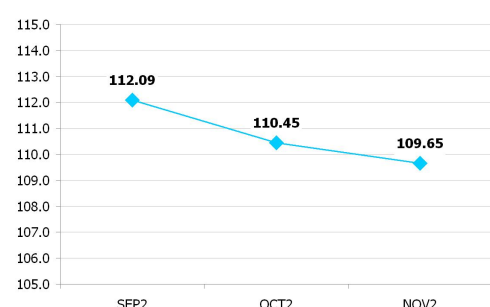
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



UWAGA!

NINIEJSZA PUBLIKACJA ZOSTAŁA PRZYGOTOWANA W CELU PROMOCJI I REKLAMY ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W PARAGRAFIE 9, USTĘP 1 ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW Z DNIA 20. LISTOPADA 2009 W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW POSTĘPOWANIA FIRM INWESTYCYJNYCH, BANKÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 70 UST. 2 USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, ORAZ BANKÓW POWIERNICZYCH. OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ. JEDNAKŻE NIE MOŻEMY GWARANTOWAĆ ICH PEŁNEJ WIARYGODNOŚCI I KOMPLETNOŚCI. WSZELKIE OCENY ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE WYRAŻAJĄ NASZE OPINIE W DNIU WYDANIA RAPORTU I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPRZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNA ZGODĄ AUTORÓW.